

2024 年 3 月 15 日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價 107.00 元
目標價
3 個月 114.00 元
12 個月 114.00 元

迅得(6438 TT)

Trading Buy

近期報告日期、評等及前日股價

迅得接單樂觀，看好 IC 載板需求於 2H24 復甦。

投資建議：IC 載板須待 2H24 需求才會回溫，半導體自動化相關設備為 2024 年主要成長動能，但貢獻明顯營收與獲利時間點可能須等到 2025 年，綜合以上原因，投資建議為 Trading Buy，目標價 114 元，以 2024 年 EPS 6.68 元，給予 17 倍本益比。

公司基本資訊

目前股本(百萬元) 753
市值(億元) 81
目前每股淨值(元) 53.71
外資持股比(%) 14.38
投信持股比(%) 0.00
董監持股比(%) 11.19
融資餘額(張) 3,301
現金股息配發率(%) 60.14

IC 載板需求放緩影響 4Q23 毛利率：4Q23 毛利率 22.4%，季減約 14%。迅得表示，主要是因 IC 載板需求放緩，而有打呆庫存影響毛利。2022 年影響毛利約 0.90 億、2023 年影響約 1.89 億，暫時不會回沖，2024 年可能也會有一些影響。

IC 載板需求有望於 2H24 轉佳：迅得表示，從 2H23 開始，PCB 與 IC 載板的需求放緩，但是目前客戶有往泰國設廠的趨勢，經觀察後，發現泰國人力資源不足，所以相關客戶有在評估無人化的工廠，迅得引用臻鼎-KY(4958 TT)法說資料，2024 年是大病初癒的一年，需求有望在 2H24 復甦，並看好 2025 年整體景氣會有明顯好轉。

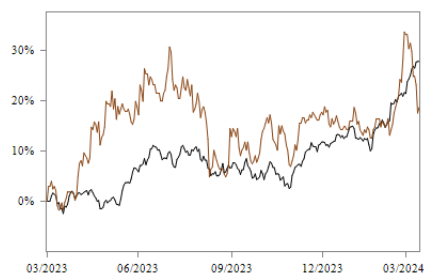
產品組合



- 載板(印刷電路板)自動化設備:77.21%
- 晶圓廠(半導體)自動化設備:16.99%
- 封測(平面顯示器)自動化設備:5.80%

股價相對大盤走勢

— 6438 — TWSE



2024 主要成長動能來自半導體產業客戶：迅得表示，2023 年晶圓代工廠+OSAT 營收占比約 25%，2024 年可望成長超越 35%。只要晶圓代工客戶在擴廠，迅得就會受惠倉儲與自動化需求；先進封裝部分，無論是晶圓代工廠或是 OSAT 都會擴廠，迅得都會受惠，2025 年持續看好。迅得推出的產品包含軌道搬運系統、物流搬運系統、智慧倉儲。

迅得整體 2024 年接單樂觀：迅得表示，載板需求可能須等到 2H24 年才会有明顯回升，2024 年載板的營收占比可能再呈現年減，COWOS 自動化的訂單可能在 2Q24~3Q24 進來，所以 2024 年營收可能逐季升溫，整體接單樂觀，但營收可能會遞延，毛利率有望優於 2023 年，費用率約 15~17%，稅率會與過往相當，因海外占比沒有大幅提升。

群益預估 2024 全年營收 55.20 億元，YoY-5.00%，稅後純益 5.03 億元，YoY-22.35%，稅後 EPS 6.68 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
營業收入淨額	5,810	5,520	6,348	1,471	1,568	1,621	1,238	1,383	1,246	1,357	1,397	1,521
營業毛利淨額	1,660	1,493	1,658	374	432	463	455	310	310	381	386	416
營業利益	769	646	748	187	226	237	202	104	116	174	176	180
稅後純益	648	503	582	117	189	170	187	102	92	134	135	141
稅後 EPS(元)	8.60	6.68	7.72	1.56	2.51	2.25	2.48	1.36	1.22	1.78	1.80	1.88
毛利率(%)	28.57%	27.05%	26.12%	25.41%	27.54%	28.55%	36.75%	22.45%	24.89%	28.08%	27.66%	27.34%
營業利益率(%)	13.23%	11.70%	11.78%	12.72%	14.41%	14.63%	16.32%	7.49%	9.34%	12.81%	12.58%	11.84%
稅後純益率(%)	11.15%	9.11%	9.16%	7.97%	12.04%	10.47%	15.11%	7.39%	7.38%	9.88%	9.70%	9.30%
營業收入 YoY/QoQ(%)	0.84%	-5.00%	15.00%	-8.25%	6.60%	3.35%	-23.63%	11.69%	-9.92%	8.92%	2.94%	8.90%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-2.88%	-22.35%	15.63%	-48.62%	60.91%	-10.11%	10.20%	-45.35%	-10.01%	45.75%	1.05%	4.44%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 7.53 億元計算。

ESG：

環境保護：迅得深知地球的氣候與環境，因遭受溫室氣體的影響，正逐漸的惡化中，身為地球公民的一份子，為善盡企業對環境保護之責任，本公司除致力於工廠的溫室氣體盤查，確實掌握溫室氣體之排放狀況，並據此提出溫室氣體減量之可行方案

社會責任：迅得經由實物捐贈等其他公益專業服務，為創造社區的幸福而貢獻，促進社區發展，努力成為社區鄰里的好鄰居。希望藉由公益活動的投入，將我們的幸福價值帶給更多的人群，創造安心幸福的社會氛圍。

公司治理：迅得最高治理單位為董事會，本公司有 9 名董事成員(含 3 名獨立董事)，整體具備營業判斷、經營管理、危機處理、產業知識、領導決策、國際市場觀等專業能力。

公司簡介：

迅得機械股份有限公司於 1999 年成立，主要從自動化產品之規劃、設計、研發、生產及安裝與售後服務。生產據點包含桃園、楊梅、淮安、東莞。中壢新廠預計 1Q25 年開始生產，主要是生產半導體自動化產品。

迅得的產品包含自動化設備、晶圓代工廠用的倉儲、自動物料搬送系統(Automated Material Handling System, AMHS)、關燈工廠解決方案…等。

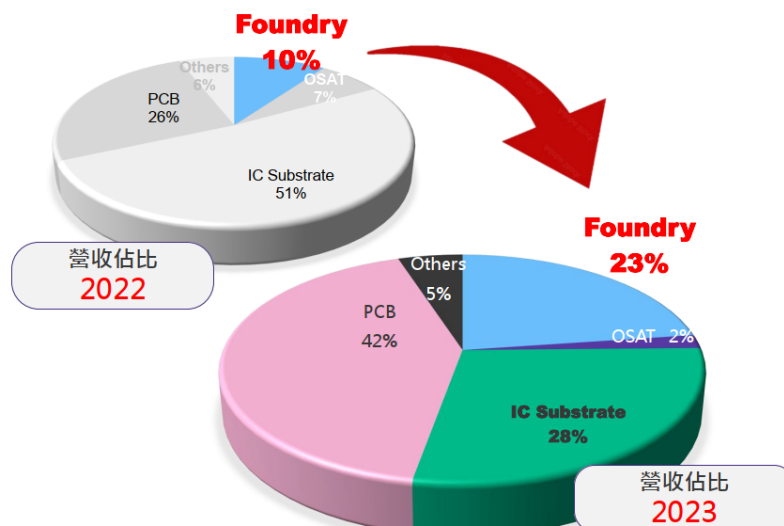
迅得營收占比-地區別：台灣 60%、中國 40%。

迅得主要客戶包含台系晶圓代工廠、全球 PCB 大廠、全球半導體封測大廠…等。

迅得台灣相關同業包含盟立(2464 TT)、東捷(8064 TT)；日本同業包含日商村田(Murata)及大福(Daifuku)。

家登(3680 TT)持股迅得約 5.53%，為單一最大法人股東。迅得持股聯策(6658 TT)約 9.10%。

2023 年營收占比-客戶產業別：



資料來源：公司，群益投顧彙整。

2024 年 3 月 15 日

IC 載板需求放緩影響 4Q23 毛利率：

4Q23 毛利率 22.4%，季減約 14%。迅得表示，主要是因 IC 載板需求放緩，而有打呆庫存影響毛利。2022 年影響毛利約 0.90 億、2023 年影響約 1.89 億，暫時不會回沖，2024 年可能也會有一些影響。

IC 載板需求有望於 2H24 轉佳：

迅得表示，從 2H23 開始，PCB 與 IC 載板的需求放緩，但是目前客戶有往泰國設廠的趨勢，經觀察後，發現泰國人力資源不足，所以相關客戶有在評估無人化的工廠，迅得引用臻鼎-KY(4958 TT)法說資料，2024 年是大病初癒的一年，需求有望在 2H24 復甦，並看好 2025 年整體景氣會有明顯好轉。

2024 主要成長動能來自半導體產業客戶：

迅得表示，2023 年晶圓代工廠+OSAT 營收占比約 25%，2024 年可望成長超越 35%。只要晶圓代工客戶在擴廠，迅得就會受惠倉儲與自動化需求；先進封裝部分，無論是晶圓代工廠或是 OSAT 都會擴廠，迅得都會受惠，2025 年持續看好。迅得推出的產品包含軌道搬運系統、物流搬運系統、智慧倉儲。

迅得整體 2024 年接單樂觀：

迅得表示，載板需求可能須等到 2H24 年才会有明顯回升，2024 年載板的營收占比可能再呈現年減，COWOS 自動化的訂單可能在 2Q24~3Q24 進來，所以 2024 年營收可能逐季升溫，整體接單樂觀，但營收可能會遞延，毛利率有望優於 2023 年，費用率約 15~17%，稅率會與過往相當，因海外占比沒有大幅提升。

群益預估 2024 全年營收 55.20 億元，YoY-5.00%，稅後純益 5.03 億元，YoY-22.35%，稅後 EPS 6.68 元。

迅得有在海外布局，看好倉儲市占率提高：

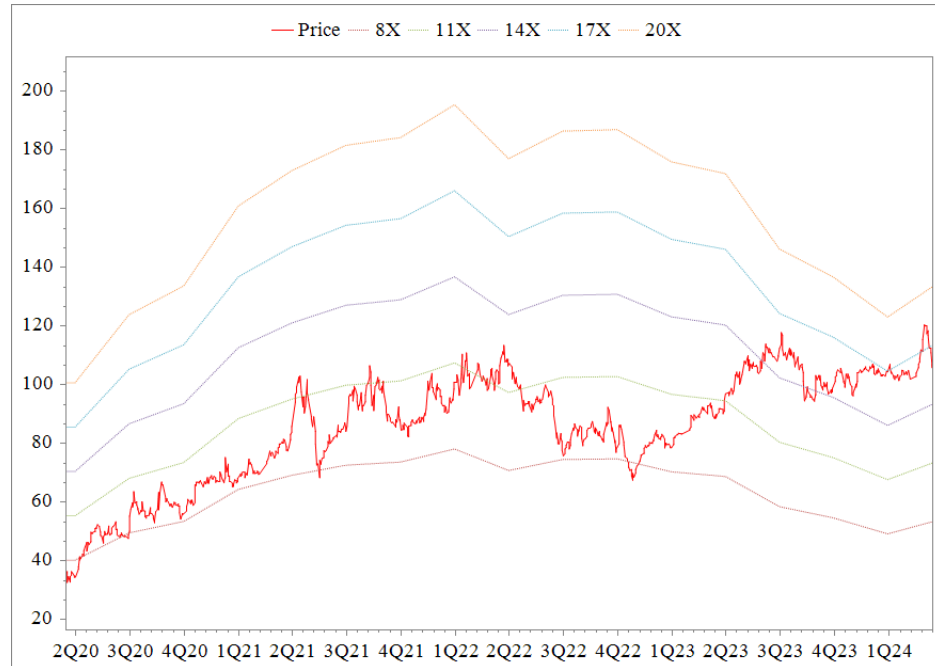
半導體部分，迅得有跟隨大客戶，在美國已有據點；在日本已簽好代理商；在東南亞也有在接洽半導體封測相關廠商。除了自動化設備外，迅得也有推出存放晶圓用的標準/微型倉儲，迅得的倉儲的市占約 20%，迅得看好未來市占率將持續提升至 30%。

投資建議為 Trading Buy：

IC 載板須待 2H24 需求才會回溫，半導體自動化相關設備為 2024 年主要成長動能，但貢獻明顯營收與獲利時間點可能須等到 2025 年，綜合以上原因，投資建議為 Trading Buy，目標價 114 元，以 2024 年 EPS 6.68 元，給予 17 倍本益比。

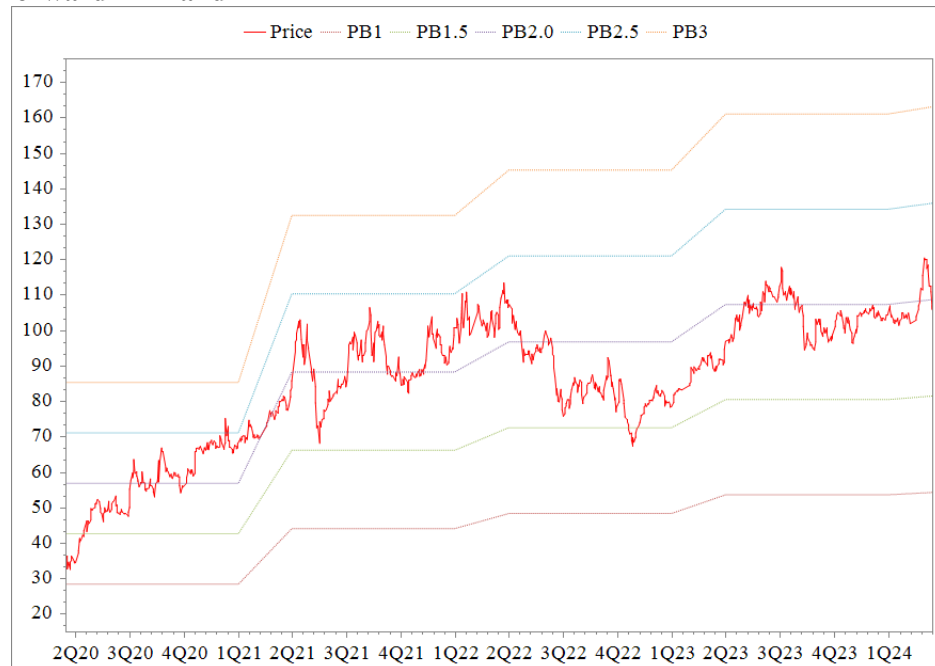
2024 年 3 月 15 日

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 3 月 15 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	6,180	7,908	7,945	8,863	9,141
流動資產	4,972	5,847	5,448	4,927	7,005
現金及約當現金	1,929	1,469	1,929	1,482	2,303
應收帳款與票據	1,070	1,215	1,122	1,065	1,450
存貨	1,430	2,303	1,470	2,178	2,070
採權益法之投資	--	--	--	0	0
不動產、廠房設備	689	1,688	2,044	2,044	2,044
負債總計	2,854	4,216	3,858	4,725	4,874
流動負債	2,655	3,301	2,424	2,782	3,955
應付帳款及票據	1,244	1,576	835	1,923	1,289
非流動負債	198	916	1,435	856	464
權益總計	3,326	3,692	4,087	4,138	4,268
普通股股本	693	714	753	753	753
保留盈餘	1,232	1,447	1,452	1,503	1,633
母公司業主權益	3,326	3,646	4,045	4,096	4,226
負債及權益總計	6,180	7,908	7,945	8,863	9,141

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	4,906	5,762	5,810	5,520	6,348
營業成本	3,306	4,121	4,150	4,027	4,690
營業毛利淨額	1,600	1,641	1,660	1,493	1,658
營業費用	776	798	891	847	910
營業利益	823	843	769	646	748
EBITDA	891	964	924	900	999
業外收入及支出	-2	25	1	0	0
稅前純益	835	887	820	646	748
所得稅	184	221	173	144	166
稅後純益	652	667	648	503	582
稅後 EPS(元)	8.65	8.86	8.60	6.68	7.72
完全稀釋 EPS**	8.65	8.86	8.60	6.68	7.72

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 7.53【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 7.53 億元計算

比率分析

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
-------	------	------	------	-------	-------

成長力分析(%)

營業收入淨額	44.50%	17.45%	0.84%	-5.00%	15.00%
營業毛利淨額	51.52%	2.58%	1.16%	-10.06%	11.04%
營業利益	65.73%	2.42%	-8.86%	-15.97%	15.76%
稅後純益	71.82%	2.36%	-2.88%	-22.35%	15.63%

獲利能力分析(%)

毛利率	32.61%	28.48%	28.57%	27.05%	26.12%
EBITDA(%)	18.17%	16.72%	15.90%	16.31%	15.74%
營益率	16.79%	14.64%	13.23%	11.70%	11.78%
稅後純益率	13.28%	11.58%	11.15%	9.11%	9.16%
總資產報酬率	10.54%	8.43%	8.15%	5.68%	6.36%
股東權益報酬率	19.59%	18.07%	15.85%	12.16%	13.63%

償債能力檢視

負債比率(%)	46.18%	53.32%	48.56%	53.31%	53.31%
負債/淨值比(%)	85.79%	114.22%	94.40%	114.20%	114.20%
流動比率(%)	187.25%	177.13%	224.81%	177.10%	177.10%

其他比率分析

存貨天數	137.13	165.34	165.90	165.30	165.30
應收帳款天數	84.40	72.37	73.41	72.30	72.30

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	678	66	598	1,171	756
稅前純益	835	887	820	646	748
折舊及攤銷	58	80	92	92	92
營運資金變動	18	-687	187	437	-911
其他營運現金	-233	-215	-501	-3	827
投資活動現金	-265	-812	-400	-1,447	1,792
資本支出淨額	-7	-806	-236	-8	-8
長期投資變動	-21	37	-178	0	0
其他投資現金	-238	-43	15	-1,439	1,800
籌資活動現金	-15	275	277	-171	-1,727
長借/公司債變動	-20	650	567	-578	-391
現金增資	380	0	358	0	0
發放現金股利	-259	-450	-643	-452	-452
其他籌資現金	-116	75	-5	860	-884
淨現金流量	393	-461	460	-447	821
期初現金	1,536	1,929	1,469	1,929	1,482
期末現金	1,929	1,469	1,929	1,482	2,303

資料來源：CMoney、群益

2024 年 3 月 15 日

季度損益表

(百萬元)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	1,604	1,471	1,568	1,621	1,238	1,383	1,246	1,357	1,397	1,521	1,577	1,668
營業成本	1,126	1,098	1,136	1,158	783	1,072	936	976	1,010	1,105	1,152	1,250
營業毛利淨額	478	374	432	463	455	310	310	381	386	416	425	419
營業費用	204	187	206	226	253	207	194	207	211	236	229	231
營業利益	274	187	226	237	202	104	116	174	176	180	196	188
業外收入及支出	26	-10	-1	6	26	21	0	0	0	0	0	0
稅前純益	300	177	225	243	228	124	116	174	176	180	196	188
所得稅	72	61	37	74	42	21	24	40	40	39	46	40
稅後純益	228	117	189	170	187	102	92	134	135	141	150	148
最新股本	753	753	753	753	753	753	753	753	753	753	753	753
稅後EPS(元)	3.03	1.56	2.51	2.25	2.48	1.36	1.22	1.78	1.80	1.88	1.99	1.97

獲利能力(%)

毛利率(%)	29.82%	25.41%	27.54%	28.55%	36.75%	22.45%	24.89%	28.08%	27.66%	27.34%	26.93%	25.10%
營業利益率(%)	17.11%	12.72%	14.41%	14.63%	16.32%	7.49%	9.34%	12.81%	12.58%	11.84%	12.43%	11.25%
稅後純益率(%)	14.24%	7.97%	12.04%	10.47%	15.11%	7.39%	7.38%	9.88%	9.70%	9.30%	9.52%	8.88%

QoQ(%)

營業收入淨額	10.83%	-8.25%	6.60%	3.35%	-23.63%	11.69%	-9.92%	8.92%	2.94%	8.90%	3.67%	5.82%
營業利益	41.16%	-31.76%	20.72%	4.91%	-14.80%	-48.74%	12.38%	49.40%	1.10%	2.42%	8.86%	-4.20%
稅前純益	43.11%	-40.97%	27.12%	7.95%	-6.35%	-45.43%	-6.37%	49.40%	1.10%	2.42%	8.86%	-4.20%
稅後純益	36.10%	-48.62%	60.91%	-10.11%	10.20%	-45.35%	-10.01%	45.75%	1.05%	4.44%	6.12%	-1.37%

YoY(%)

營業收入淨額	15.75%	15.54%	26.54%	12.02%	-22.81%	-6.03%	-20.58%	-16.31%	12.81%	9.99%	26.57%	22.97%
營業利益	17.56%	-18.51%	20.58%	22.00%	-26.37%	-44.70%	-48.52%	-26.68%	-13.00%	73.84%	68.40%	7.98%
稅前純益	23.75%	-23.29%	12.40%	15.93%	-24.13%	-29.86%	-48.34%	-28.51%	-22.83%	44.83%	68.40%	7.98%
稅後純益	22.63%	-37.10%	23.00%	1.15%	-18.10%	-12.88%	-51.28%	-21.01%	-27.57%	38.42%	63.23%	10.47%

註1：稅後EPS以股本7.53億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。